

2012-05-10
Последние обзоры и комментарии:

- [Рублевый долговой рынок. Ситуация на рынке в апреле](#)
- [Долговой рынок исламского финансирования в апреле 2012 года](#)
- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций ОАО «Газпромбанк»](#)

- [Электронная почта](#)
- [Аналитика](#)
- [Читать @ufs_ic](#)
- [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Вчера российские еврооблигации существенно снизились на фоне негативных новостей, поступающих со стороны еврозоны. Суверенные бумаги в среднем упали на 0,6%. Еврооблигации корпоративных эмитентов в среднем снизились на 0,25%.

В субботу, 5 мая, на рынке рублевого корпоративного активностью торгов была низкой из-за выходного дня во в мире. Котировки бумаг практически не изменились. Во вторник и в среду на рынке корпоративных облигаций также проходили торги, однако обороты находились вблизи нулевых значений.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов снизились. S&P500 уменьшился на 0,67%, Dow Jones упал на 0,75%. Бразильский индекс Vovespa сократился на 0,96%.

Европейские индексы торговались предыдущий день со смешанной динамикой. FUTSEE 100 потерял 0,44%, DAX поднялся на 0,47%, французский CAC 40 понизился на 0,20%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,21%; Brent подорожал на 0,42%. Сегодня Light Sweet торгуется \$96,76 (-0,05%); Brent стоит \$113,02 (-0,16%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$16,26.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1594,63. Серебро снизилось до \$29,2975. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 54,43.

Ключевая статистика:

Промышленное производство Великобритании (12:30);

Решение по ставкам Банка Англии (15:00);

Индекс импортных цен в США (16:30);

Торговый баланс США (16:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30).

Новости и статистика
Германия

Довольно позитивной была в начале недели статистика по Германии. Промышленные заказы в марте выросли на 2,2% в сравнении с февралем,

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2934,71	-0,39%	-3,67%
S&P 500	1354,58	-0,67%	-3,10%
Dow Jones	12835,06	-0,75%	-2,86%
FTSE 100	5530,05	-0,44%	-3,62%
DAX	6475,31	0,47%	-4,23%
CAC 40	3118,65	-0,20%	-2,93%
NIKKEI 225	9009,65	-0,39%	-5,37%
MICEX	1384,02	-0,08%	-4,80%
RTS	1484,48	0,23%	-7,49%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1589,58	-0,99%	-4,22%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,20	0,42%	-5,42%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,81	0,00%	-1,49%
Рубль/Евро	39,00	0,00%	-0,20%
Евро/\$	1,2929	-0,58%	-2,16%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	83,79	-10,72	-97,34
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	676,25	-173,57	-3,24
NDF 1 год	5,99%	-0,001	0,28
MOSPrime 3 мес.	6,75%	0,000	0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	339,08	6,27	0,60
Россия-30, Price	119,89	-0,13	0,71
Россия-30, Yield	3,99%	0,02	-0,14
UST-10, Yield	1,86%		

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	213		
Турция-17	15,58	-11	38
Мексика-17	215,78	0	21
Бразилия-17	231,09	1	20



превысив ожидания аналитиков. Средний прогноз роста показателя был равен 0,5%. В феврале же наблюдался рост заказов всего на 0,6%.

Объем промышленного производства увеличился на 1,6% в сравнении с мартом 2011 года. Прогноз аналитиков был гораздо хуже: ожидалось, что уровень промышленного производства упадет в марте на 1,2% (в годовом сравнении). Это первый рост показателя за последние три месяца.

Китай

Экспорт в апреле вырос гораздо ниже, чем прогнозировалось: 4,9% против 8,5% (в годовом сравнении). Импорт и вовсе вырос всего на 0,3%, тогда как ожидался рост на 10,9%, в марте показатель увеличился на 5,3%.

Российские еврооблигации

На мировых рынках рискованных активов вчера сохранялись негативные настроения, связанные с новым витком обострения в Европе. Вчера акции, commodities и еврооблигации развивающихся стран существенно снизились на фоне политической неопределённости в Греции после парламентских выборов. Дополнительным негативным фактором стала новость о частичной национализации испанского банка Bankia Правительством Испании.

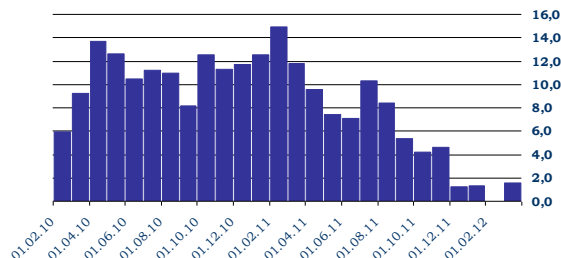
Наиболее сильное падение в суверенном секторе продемонстрировали выпуски Россия-22 и Россия-42, которые снизились на 1,1% в среднем. В то же время, «бенчмарк» рынка, выпуск Россия-30 потерял всего 0,1% и завершил день вблизи 120,0% от номинала. Цены treasures тем временем, продолжили укрепляться, а доходность снижаться. Так, доходность UST-10 опустилась до 1,79% годовых. По этой причине, индикативный спред Россия-30-UST-10 расширился на 16 б.п. до 219 б.п., показывая снижение склонности к риску на рынке.

Достаточно сильное падение показали и бумаги корпоративного сектора. В числе аутсайдеров были «длинные» выпуски Газпрома и Лукойла, в связи с падением цен на нефть. Так, Газпром-22 рухнул на 0,9%; Газпром-21, Газпром-34 и Лукойл-20 потеряли более 0,7%. Динамику хуже рынка продемонстрировали также Вымпелком-21 (-0,65%), всегда отличающийся высокой волатильностью, а также ВЭБ-25 (-0,65%) и Евраз-17 (-0,45%).

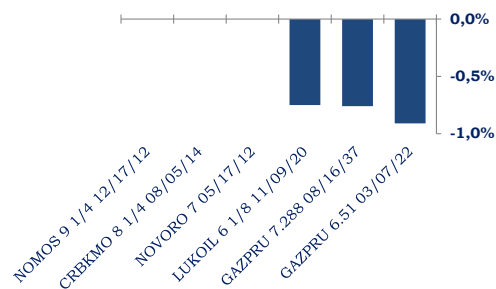
Падением в районе 0,4% завершили день выпуски Новатэк-21 и Сбербанк-17; столько же потеряли и бумаги Распадская-17, РСХБ-17 и Альфа-банк-21.

Наименьшее падение в нефтегазовом секторе продемонстрировали бумаги ТНК-ВР, в частности, даже относительно «длинные» ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-18 потеряли в районе 0,3%.

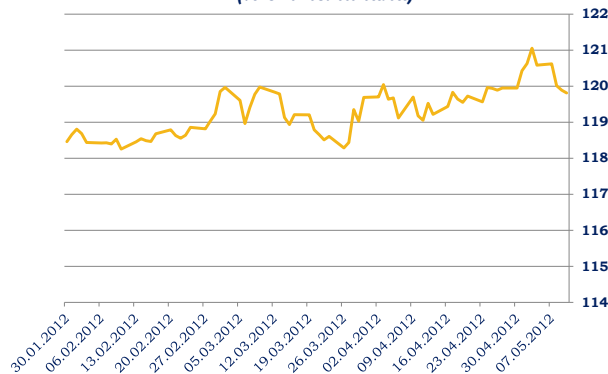
Промышленное производство в Германии, г/г, %



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Бумаги с дюрацией в пределах 2-3 лет потеряли в пределах 0,1-0,15%. В частности, Евраз-13 и Промсвязьбанк-14 потеряли 0,05%, Алроса-14 снизился на 0,1%, а РСХБ-14 и ВТБ-15 упали на 0,15%.

На утро четверга на рынках складывается позитивный внешний фон. После сильного вчерашнего падения на рынках наблюдается технический отскок, что вполне логично. В частности, фьючерс на S&P500 растет с утра на 0,4%, ростом начали торговую сессию и европейские рынки акций. Выпуск Россия-30 с утра прибавляет около 0,2%. Высока вероятность, что сегодня российские евробонды завершат день ростом. Впрочем, в перспективе рынка в ближайшие недели не выглядят столь оптимистично. Ухудшение в Греции и Испании может усилить падение на рынке акций, что негативно отразится и на российских евробондах.

Еврооблигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Вслед за российским рынком падение показали и еврооблигации украинских эмитентов. Так, суверенные евробонды Украины потеряли в среднем на 0,7%. В корпоративном секторе «аутсайдерами» на рынке были бумаги сельхозпроизводителей. В частности, Мрия-16 снизился на 0,8%, МХП-15 потерял 0,6%. Несмотря на высокую волатильность, выпуски металлургических компаний, в частности Феррэкспо-16 и Метинвест-18 снизились всего на 0,5%.

А вот в суверенных еврооблигациях Белоруссии динамика практически отсутствовала. Так, выпуск Беларусь-15 вырос еще на 0,2% и достиг 96,0% от номинала. Выпуск Беларусь-18 остался на уровне 94,0% от номинала.

Европа

На долговом рынке Европы вчера произошло сильное обострение ситуации. Инвесторов напугала новость о частичной национализации испанского банка Bankia. В частности, правительство Испании решило конвертировать кредит в 4,47 млрд. евро, в 45,0% акций. Министр экономики Испании заявил, что это решение является необходимым для обеспечения платежеспособности банка, снятия сомнений вкладчиков в его устойчивости и потребности в капитале. Опасения, что правительству Испании все же придется тратить деньги на спасение банков, испытывающих проблемы, начали реализовываться. Доходность 10-летних облигаций Испании взлетела на 35 б.п. до 6,05% годовых. Доходность 10-летних облигаций Испании выросла на 20 б.п. до 5,6% годовых.

Слабость банковского сектора Испании является одним из главных факторов вероятного ухудшения платежеспособности страны в ближайшем будущем. В

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	207,17	4,74%	9,37
Украина	791,88	1,84%	14,34
Бразилия	131,81	4,34%	5,48
Мексика	120,58	3,88%	4,50
Турция	245,00	3,73%	8,81
Германия	89,53	4,00%	3,45
Франция	210,11	2,91%	5,95
Италия	462,34	3,58%	15,97
Ирландия	597,09	1,66%	9,76
Испания	516,22	3,59%	17,87
Португалия	1106,29	4,58%	48,47
Китай	118,44	2,88%	3,31



частности, необходимость спасти банка может привести к еще большему раздуванию бюджетного дефицита и государственного долга. Таким образом, помимо экономического спада, этот фактор является еще одним препятствием для достижения Испании необходимых целей по бюджетному дефициту и долгу в ближайшем и последующем году.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 646 млрд рублей, что на 114 млрд рублей ниже уровня 5 мая. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 303,5 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 234 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет почти -475 млрд рублей (против -571 млрд рублей в субботу).

В субботу в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил почти 166 млрд рублей при лимите 150 млрд рублей. В результате банки забрали почти 146 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,38% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 727 млн рублей под 5,45% годовых.

В пятницу, 4 мая, в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос превысил 205 млрд рублей при лимите 340 млрд рублей. В результате банки привлекли 205 млрд рублей под 5,41% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 84 млрд рублей под 5,27% годовых.

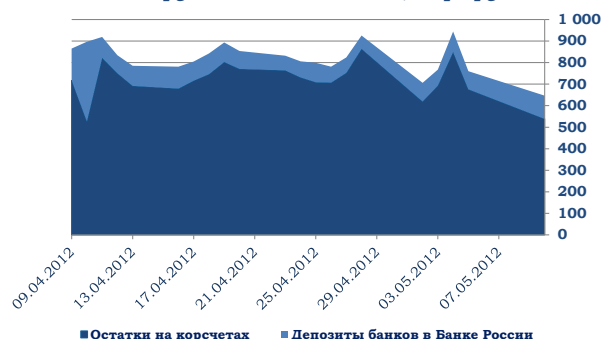
В ходе недельного прямого РЕПО, лимитом 800 млрд рублей, спрос составил 828 млрд рублей. В итоге банки привлекли 797 млрд рублей под 5,27% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 41 б.п. – до 5,57% годовых. Ставка Mosprime 3M понизилась на 2 б.п. и составляет 6,75% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,25-5,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 3 б.п. и составила 5,72% годовых.(рыночные краткосрочные ставки РЕПО)

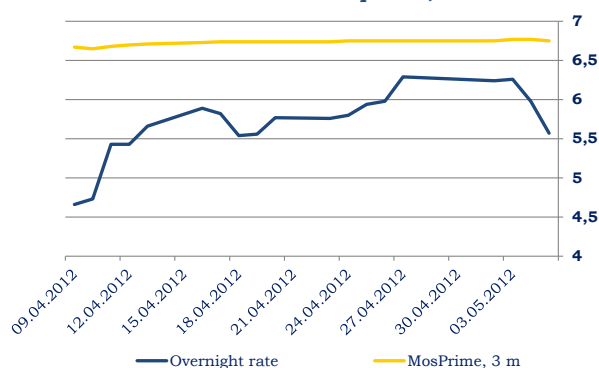
Структура задолженности перед Банком России осталась без изменения. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне 413 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе составляет 875 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке вновь находится у нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 10 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 150 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Сегодня банковская система должна будет исполнить вторую часть прямого РЕПО и вернуть ЦБ РФ 146 млрд рублей в рамках однодневного РЕПО, а также 437 млрд рублей по недельному РЕПО. При этом банки сегодня получают 797 млрд рублей, в рамках недельного аукциона прямого РЕПО, прошедшего 5 мая.

Рублевые облигации

Вторичный рынок

В субботу, 5 мая, на рынке рублевого корпоративного актива торгов была низкой из-за выходного дня во всем мире. Котировки бумаг практически не изменились. Во вторник и в среду на рынке корпоративных облигаций также проходили торги, однако обороты находились вблизи нулевых значений.

В начале недели вышли положительные данные по промзаказам в Германии, которые в марте показали хороший рост. Основным негативным фактором для мировых площадок стало обострение ситуации в Греции, где в минувшие выходные прошли парламентские выборы. Партии, составляющие ранее парламентское большинство, теперь лишились его. Греческими политиками из других партий были сделаны заявления по пересмотру соглашения с Еврокомиссией по поводу мер бюджетной экономии, а также вероятного выхода страны из зоны евро. Эти заявления привели к тому, что ЕС рассматривает вопрос об отсрочке платежа Афинам в объеме €5,2 млрд, которые необходимы Греции 18 мая для погашения задолженности по облигациям в размере €3,3 млрд.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 10,8 млрд рублей против 21 млрд рублей 4 мая. Стоит отметить, что около 80% оборота прошло в режиме РПС (около 9 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 69 млрд рублей (днем ранее 88 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,01% и составил 105,54 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 2 б.п. и составил 8,56% годовых.

Сегодня с утра торги открылись снижением по большинству выпусков, при сохранении невысоких объемов торгов. В четверг ожидаем негативной динамики на рынке рублевых корпоративных бондов, на фоне негативного внешнего фона, в частности обострения политической ситуации в Греции.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США и



вероятностью нового количественного стимулирования, а также европейскими долговыми проблемами. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным. [Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14**. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка БО-4** на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 40-50 б.п. (УТР 10,9-11% годовых к оферте 26.02.13).

Кроме того, интересен выпуск **Татфондбанка БО-5**. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,1-11,2% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.



Рекомендуем покупку выпуска **Зенита** БО-7 в рамках ожиданий роста котировок на вторичном рынке.

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг выпуска **ТКС Банка** БО-4.

Кроме того, рекомендуем покупку **УБРИР-2**, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрацией предлагает доходность на 120-130 б.п. выше.

Мы полагаем интересной покупку бумаг **Восточного Экспресса** серии БО-2 в рамках спекулятивной стратегии в ожидании роста цены.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку бумаг **ЛУКОЙЛа** БО-1 с погашением в августе этого года, купон по которым находится на уровне 13,35% годовых. Также интересен выпуск **Газпром-13**, с погашением в июне 2012 года, купон по которым составляет 13,12% годовых. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3** с офертой в июле текущего года. По бумагам займа установлен высокий купон на уровне 14,75% годовых. Можно купить бонды **Башнефти-1, 2 и 3** с офертой в декабре текущего года. Текущая ставка купона по всем трем займам составляет 12,5% годовых. Мы также рекомендуем покупку бумаг **ТКС Банка** серии БО-2 в рамках стратегии купить и держать до погашения.

В рамках стратегии buy&hold интерес представляют бумаги Банка **Восточный Экспресс** серии БО-5, купон по которым установлен до погашения (октябрь 2013 года) на уровне 10% годовых.



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия на 2012 год
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

